



## CENÁRIO MACRO

**Fernanda Guardado**  
Economista-Chefe

Setembro 2019

# SUMÁRIO

- » BRASIL: RECUPERAÇÃO LENTA EM MEIO A INFLAÇÃO BAIXA E JUROS EM QUEDA
- » GLOBAL: RISCOS E INCERTEZA GLOBAIS EM ALTA

# SUMÁRIO

» BRASILE: RECUPERACÃO LENTA EM MEIO A INFLAÇÃO BAIXA E JUROS EM QUEDA

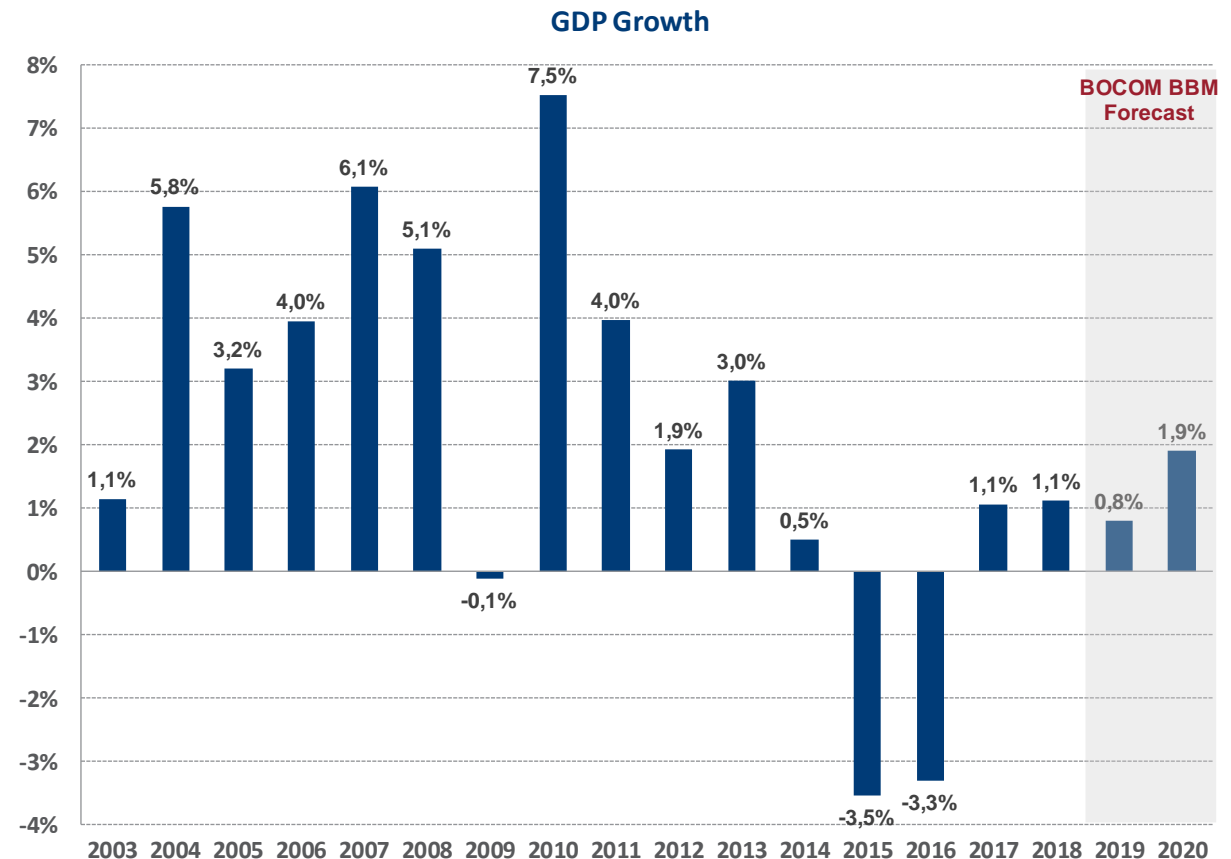
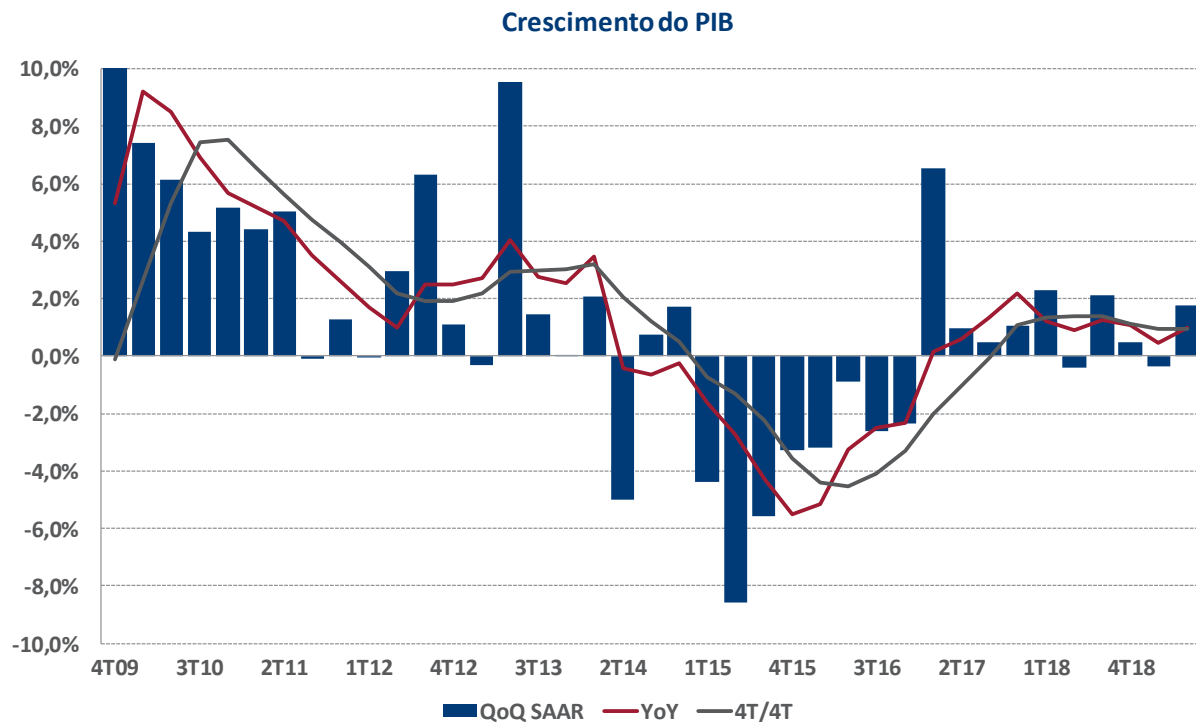
» GLOBAL: RISCOS E INCERTEZA GLOBAIS EM ALTA

## RECUPERAÇÃO LENTA EM MEIO A INFLAÇÃO BAIXA E JUROS EM QUEDA

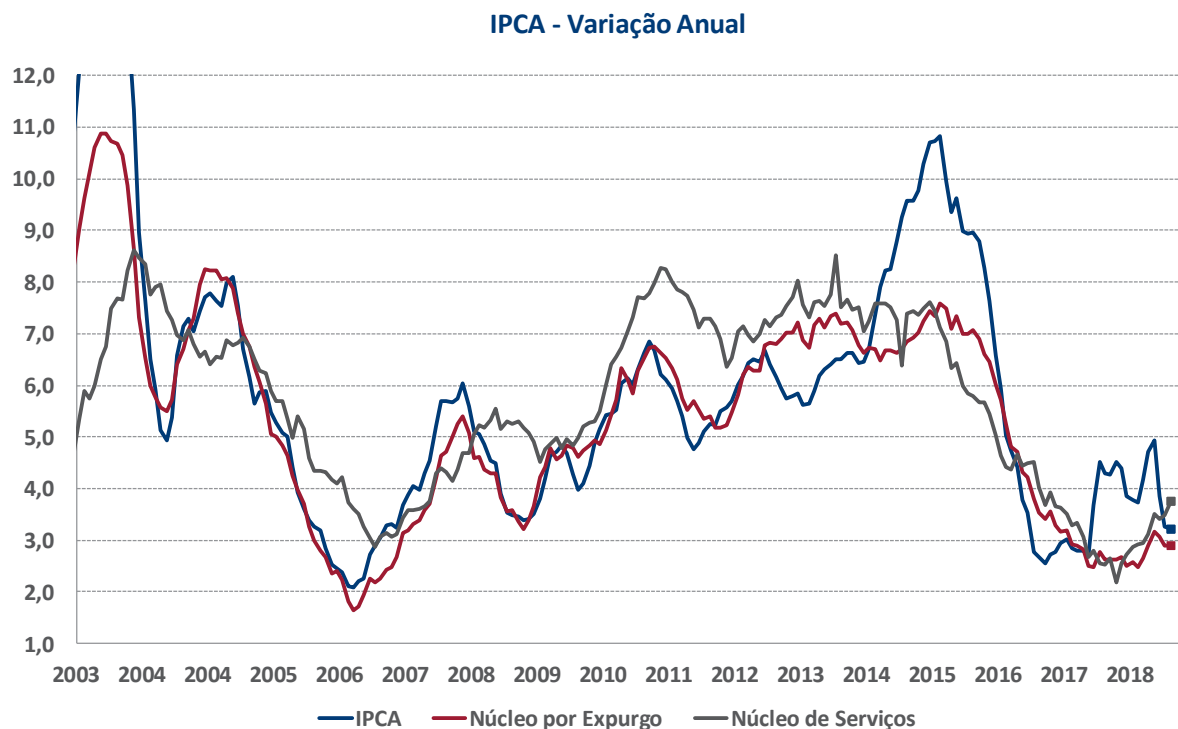
- » A recuperação segue lenta: o PIB avançou +0,4% no 2T19 e +1,0% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.
- » A inflação e seus núcleos estão rodando em níveis baixos e o hiato do produto permanece elevado.
- » O Banco Central reduziu a taxa SELIC de 6,5% para 6,0% e sinalizou que há espaço para cortes adicionais nos próximos meses. Mantemos a projeção de 5,0% para o final do ano.
- » A agenda de reformas avança: a reforma da Previdência será aprovada no Senado até outubro e a Câmara dos Deputados está debatendo uma reforma tributária.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P
Crescimento do PIB (%)	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,1%	1,1%	0,8%	1,9%
Inflação (%)	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	3,6%	3,6%
Taxa Selic (%)	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	5,00%	5,00%
Taxa de Desemprego (%)	6,8%	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	11,4%	10,7%
Balança Comercial (US\$ bi)	3	-4	20	48	67	58	49	43
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-75	-104	-59	-23	-10	-13	-21	-38
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,0%	-4,3%	-3,3%	-1,3%	-0,5%	-0,8%	-1,0%	-1,7%
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-1,6%	-0,9%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	51,7%	57,2%	66,2%	69,4%	74,0%	76,7%	78,3%	79,3%

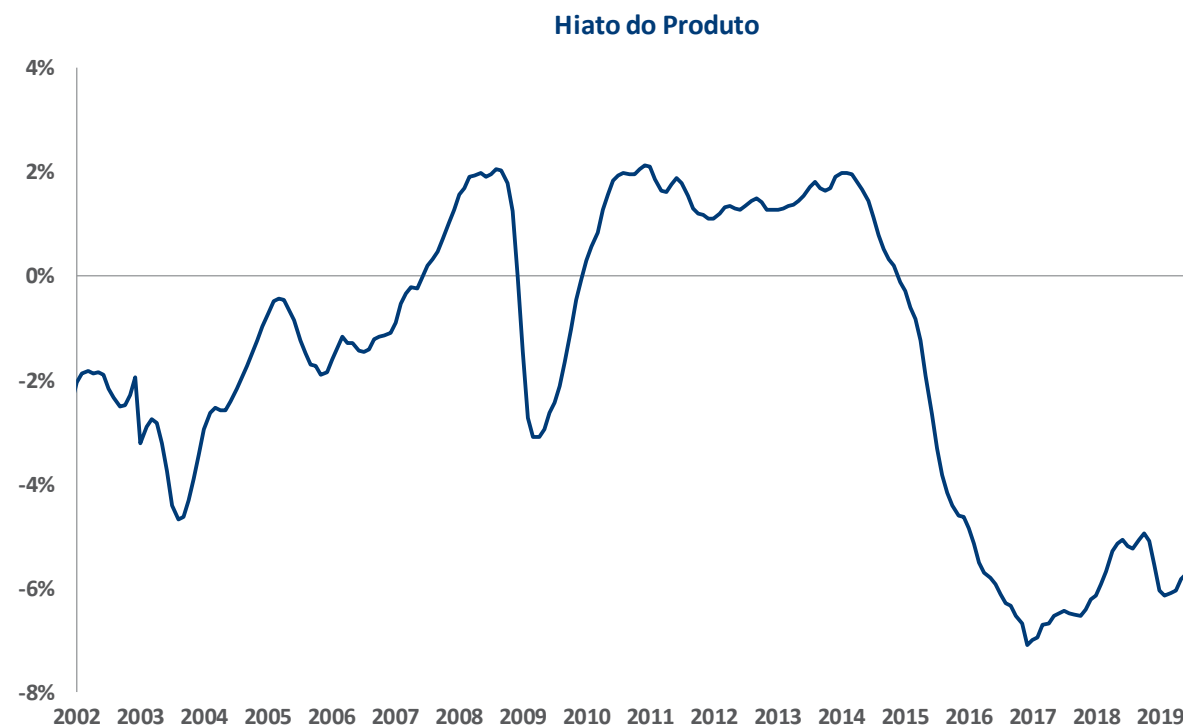
» A recuperação segue lenta: o PIB avançou +0,4% no 2T19 e +1,0% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.



» A inflação e seus núcleos estão rodando em níveis baixos.



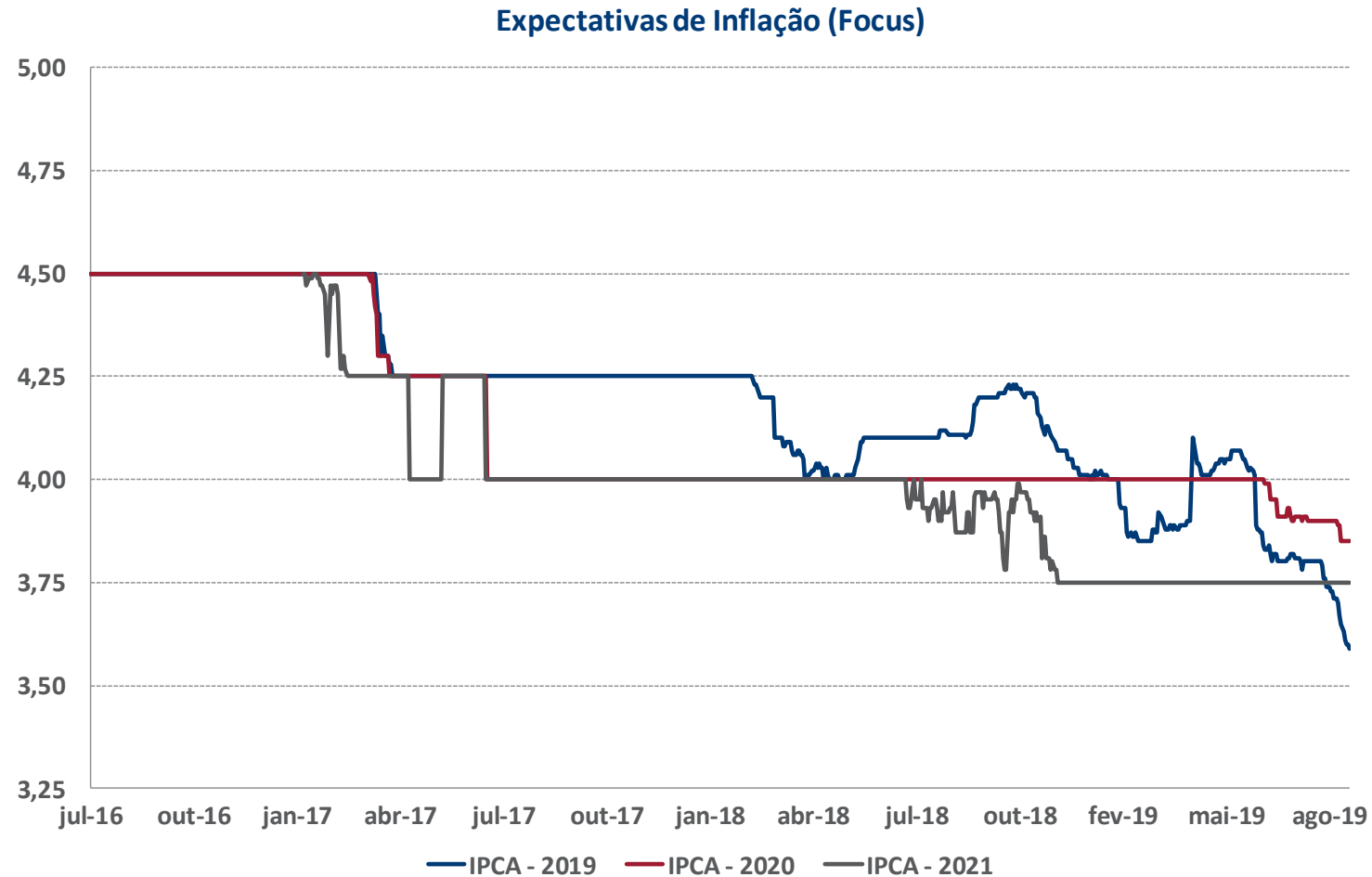
» O crescimento tem sido insuficiente para reduzir o hiato do produto.



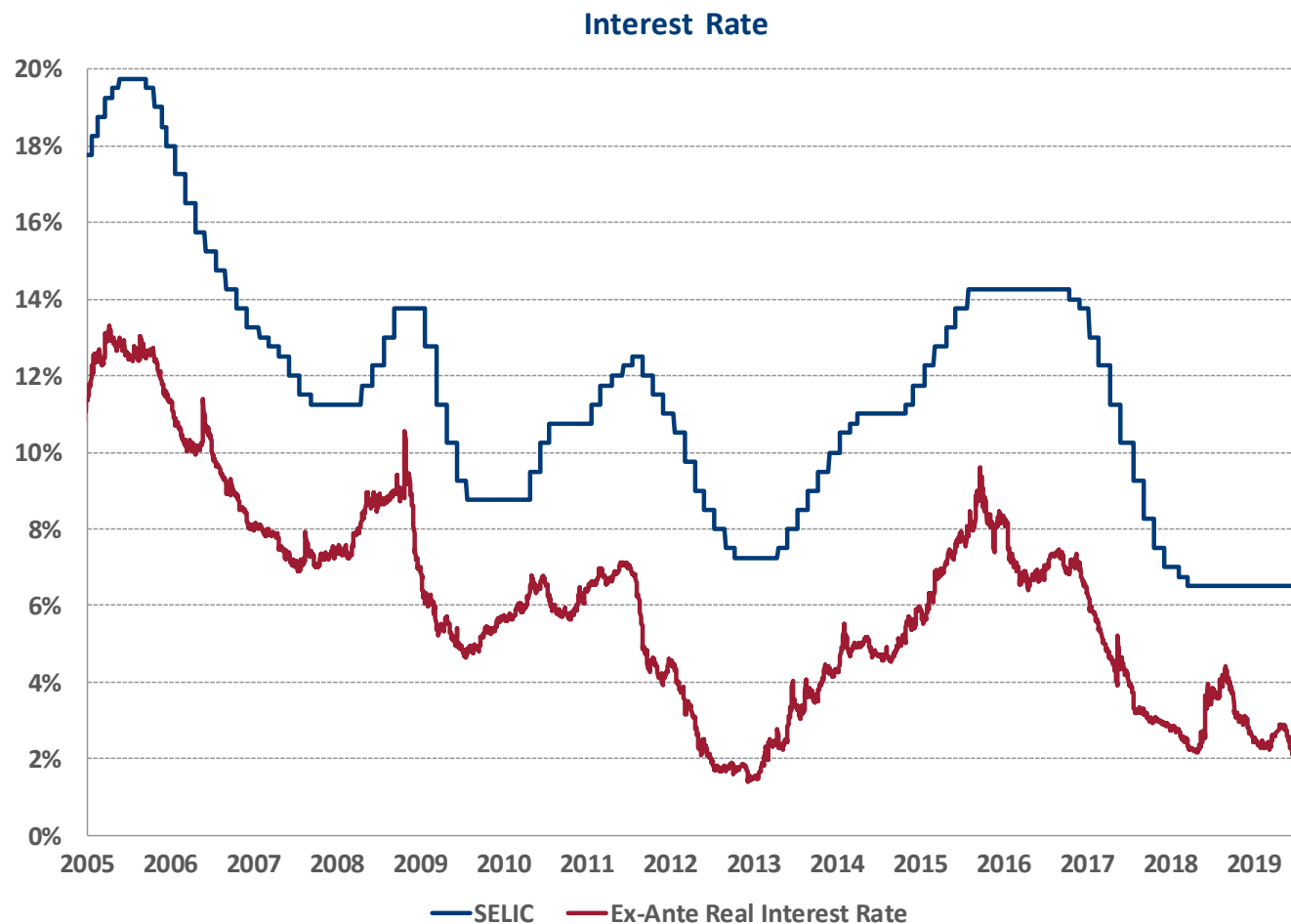
Cenário Base											
Taxa de câmbio de 3.9 em 2019 e 2020											
Selic: 5.0% em Dez/19 e Dez/20											
	IPCA	Livres (74.7%)	Administrados (25.3%)	Núcleo Inflação (59.0%)	Bens Industriais (20.2%)	Serviços (35.8%)	Serviços - BBM (16.7%)	Alimentação no Domicílio (15.7%)	Hiato	PIB	Selic
1T16	9,4%	9,0%	10,8%	7,3%	6,6%	7,5%	6,5%	15,3%	-5,5%	-4,4%	14,3%
2T16	8,8%	8,5%	9,9%	6,8%	6,9%	7,0%	5,9%	14,7%	-5,9%	-4,5%	14,3%
3T16	8,5%	8,7%	7,9%	6,7%	6,2%	7,0%	5,7%	16,1%	-6,3%	-4,1%	14,3%
<b>4T16</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,8%</b>	<b>9,4%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>13,8%</b>
1T17	4,6%	4,3%	5,6%	4,6%	3,2%	6,0%	4,5%	3,0%	-6,7%	-2,0%	12,3%
2T17	3,0%	2,9%	3,3%	3,9%	1,5%	5,7%	4,5%	-0,6%	-6,5%	-1,0%	10,3%
3T17	2,5%	1,4%	6,1%	3,4%	1,0%	5,0%	3,7%	-5,3%	-6,5%	-0,1%	8,3%
<b>4T17</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,3%</b>	<b>8,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>7,0%</b>
1T18	2,7%	1,3%	7,1%	2,8%	0,6%	3,9%	3,2%	-4,3%	-5,7%	1,3%	6,5%
2T18	4,4%	2,0%	11,8%	2,6%	0,8%	3,1%	2,8%	0,1%	-5,1%	1,4%	6,5%
3T18	4,5%	2,6%	10,4%	2,7%	1,4%	3,2%	2,5%	2,2%	-5,1%	1,4%	6,5%
<b>4T18</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>6,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>6,5%</b>
1T19	4,6%	4,0%	6,3%	2,7%	1,4%	3,6%	3,0%	8,7%	-6,1%	0,9%	6,5%
<b>2T19</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,5%</b>
3T19	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	1,4%	3,8%	3,6%	3,8%	-5,6%	0,8%	5,5%
<b>4T19</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,4%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>0,8%</b>	<b>5,0%</b>
1T20	3,3%	2,8%	4,8%	3,0%	1,2%	4,1%	2,8%	2,5%	-4,8%	1,2%	5,0%
2T20	3,4%	3,3%	3,8%	3,0%	1,0%	4,3%	2,8%	4,9%	-4,4%	1,4%	5,0%
3T20	3,5%	3,6%	3,4%	3,0%	1,2%	4,0%	2,3%	6,2%	-4,2%	1,7%	5,0%
<b>4T20</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,0%</b>



» As expectativas de inflação para 2019 e 2020 estão abaixo da meta.



» O Banco Central reduziu a taxa SELIC de 6,5% para 6,0% e sinalizou que há espaço para cortes adicionais nos próximos meses. Mantemos a projeção de 5,0% para o final do ano.



»» A agenda de reformas avança: a reforma da Previdência será aprovada no Senado até outubro e a Câmara dos Deputados está debatendo uma reforma tributária.

Medida	Economia em 10 anos R\$bi (2020 - 2029)	Cenário Base
<b>Setor Privado</b>	<b>900</b>	<b>638 (71%)</b>
Aposentadoria por idade	128	111 (86%)
Aposentadoria por tempo de contribuição	433	385
Tempo de contribuição	363	325 (90%)
Professores	12	7 (58%)
Regimes especiais	58	53 (91%)
Pensão por morte	112	92 (82%)
Aposentadoria por invalidez	79	79
Aposentadoria rural	92	0 (0%)
Reoneração das exportações rurais	84	0 (0%)
Alíquotas progressivas	-28	-28
<b>Assistência social</b>	<b>204</b>	<b>100 (49%)</b>
Abono Salarial	169	76 (45%)
BPC	35	23 (67%)
<b>Servidores públicos</b>	<b>225</b>	<b>165 (73%)</b>
Restrições no acesso, paridade e integralidade / Regras de transição	197	137 (70%)
Alíquotas progressivas	28	28
<b>Militares</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
Previdência	97	97
Reestruturação de carreira	-87	-87
<b>Total</b>	<b>1253</b>	<b>913</b>
<b>Total em % PIB</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,8%</b>
<b>CSLL</b>		<b>20</b>
<b>Total com CSLL</b>		<b>933</b>
<b>Total com CSLL em % PIB</b>		<b>1,9%</b>

# SUMÁRIO

» BRASILE: RECUPERACÃO LENTA EM MEIO A INFLAÇÃO BAIXA E JUROS EM QUEDA

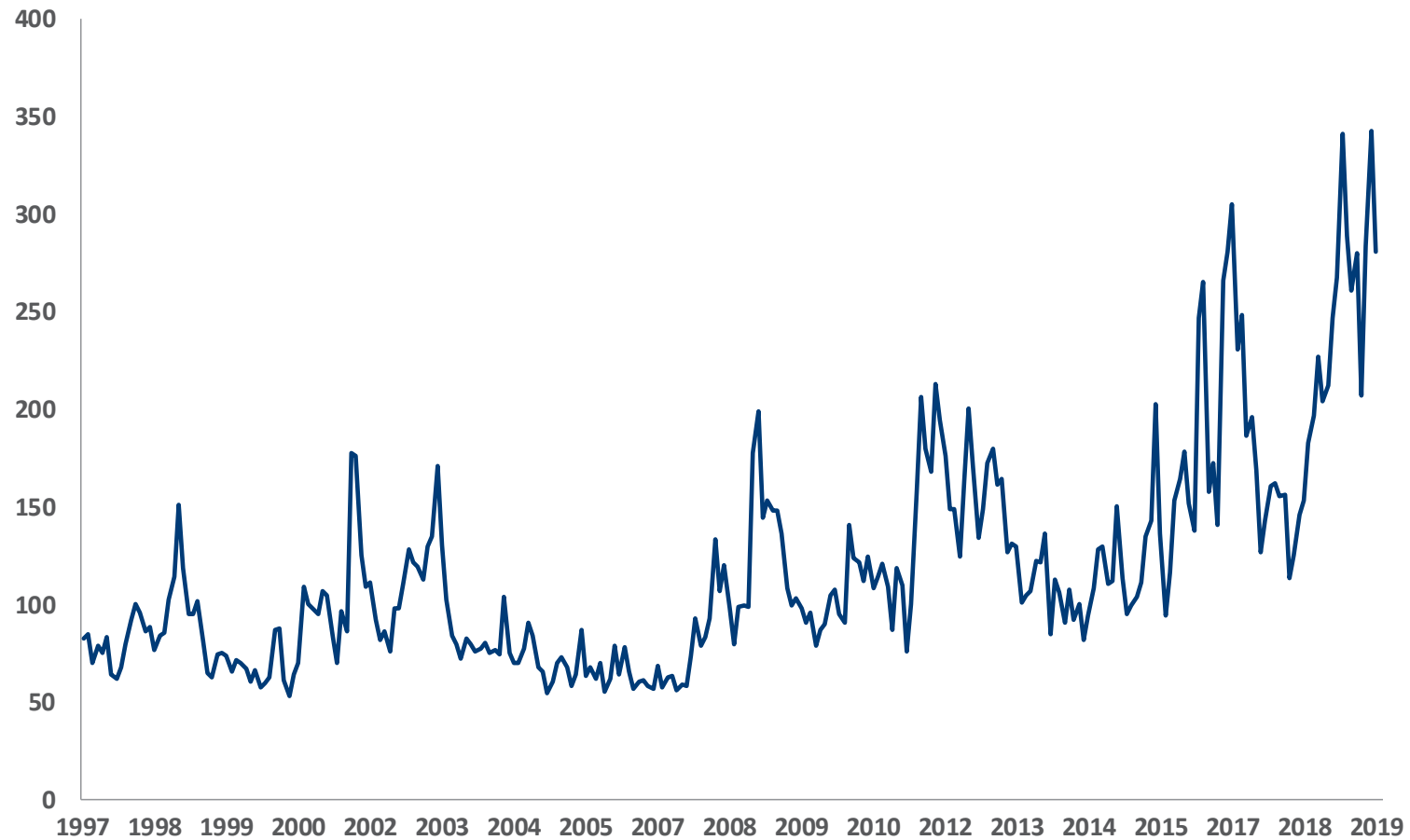
» GLOBAL: RISCOS E INCERTEZA GLOBAIS EM ALTA

## RISCOS E INCERTEZA GLOBAIS EM ALTA

- » Sinais de desaceleração da economia global se intensificam.
- » Escalada da guerra comercial entre EUA e China representa um risco importante para a economia global.
- » Brexit sem acordo também representa um risco.
- » Bancos Centrais continuam a ampliar os estímulos monetários, pressionando as taxa de juros no mundo para baixo.

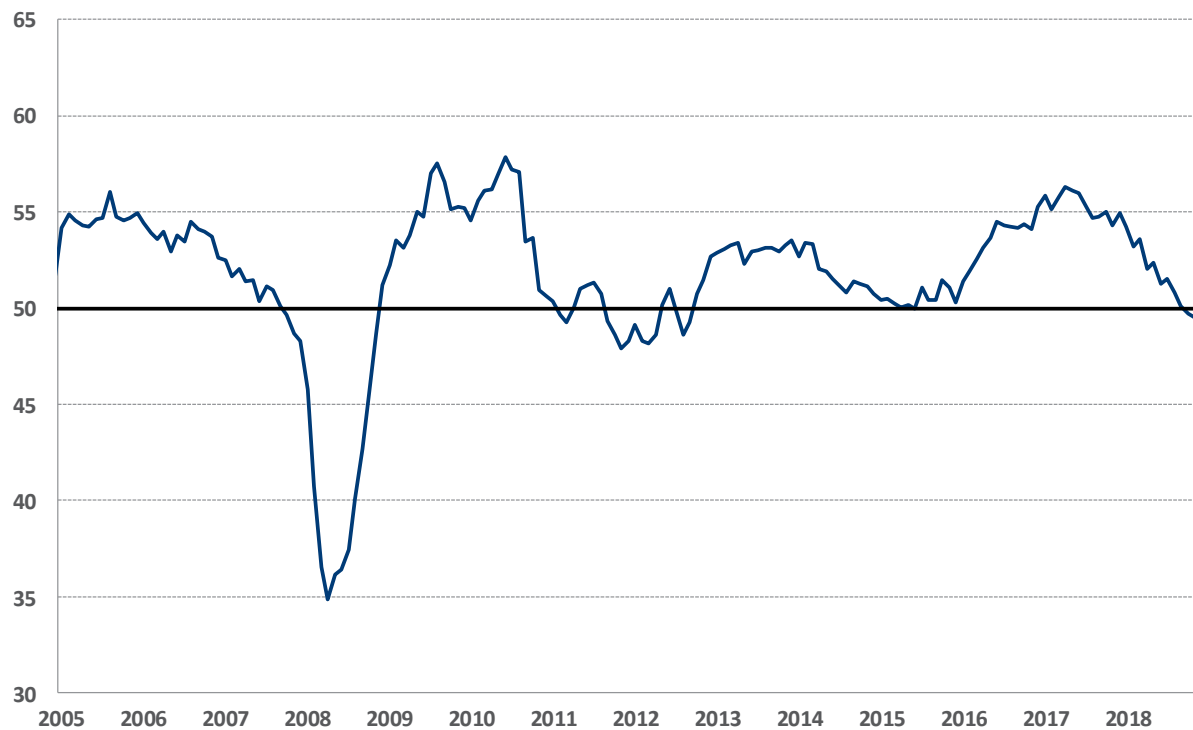
## » Riscos e incerteza globais em alta

Índice de Incerteza Global

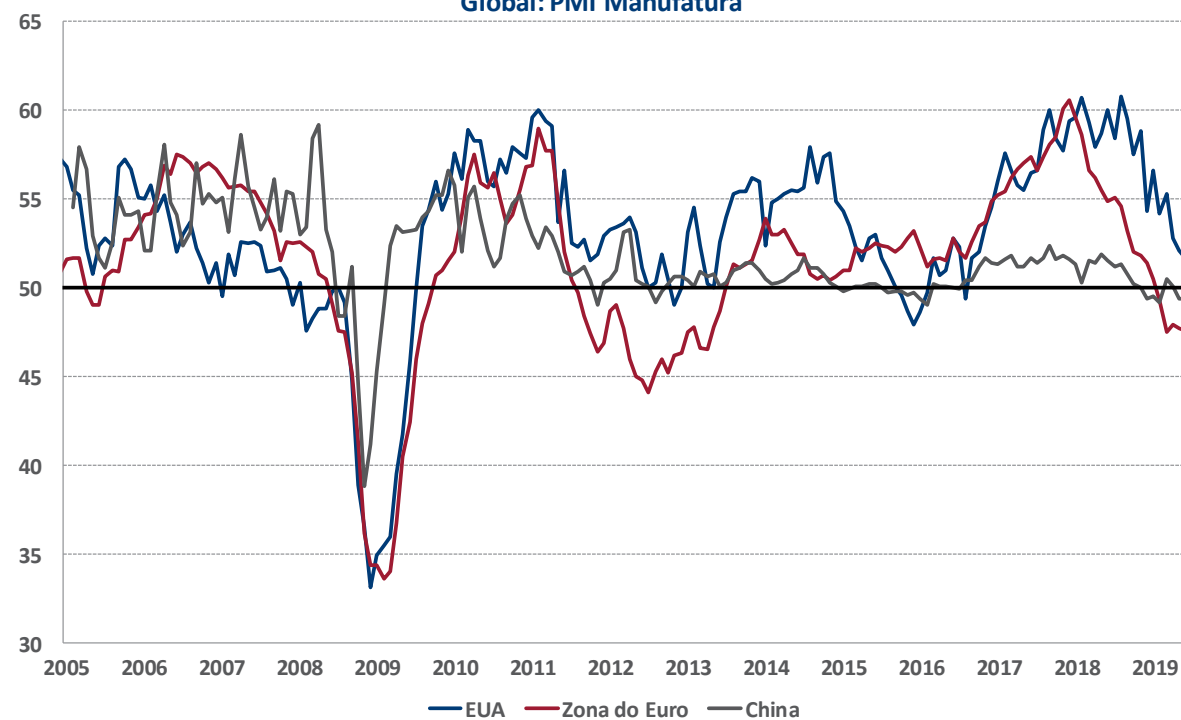


»» Sinais de desaceleração da economia global se intensificam.

Global: PMI Manufatura



Global: PMI Manufatura



» Escalada da guerra comercial entre EUA e China representa um risco importante para a economia global.





» Bancos Centrais continuam a ampliar os estímulos monetários, pressionando as taxa de juros no mundo para baixo.

Taxas de Juros de 10 anos



Títulos Soberanos com Juros Negativos  
US\$ Trilhões



A presente apresentação foi preparada pelo Banco BOCOM BBM. As informações contidas neste documento não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Apesar de a informação contida nesse documento ter sido preparada com todo o cuidado e diligência necessários, a fim de que as informações ora prestadas reflitam com precisão o momento em que as mesmas foram colhidas, o Banco BOCOM BBM não garante a absoluta exatidão destas informações. O Banco BOCOM BBM não pode ser responsabilizado por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do uso desta apresentação ou do seu conteúdo. Este documento não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins, sem o prévio consentimento do Banco BOCOM BBM;

## ADDRESSES

### Rio de Janeiro, RJ

Rua Barão de Tefé, 34 – 20º e 21º andares  
CEP: 20220-460  
Tel.: +55 (21) 2514-8448  
Fax: +55 (21) 2514-8293

### Salvador, BA

Rua Miguel Calmon, 398 – 2º andar  
CEP: 40015-010  
Tel.: +55 (71) 3326-4721 +55 (71) 3326-5583  
Fax: +55 (71) 3254-2703

### São Paulo, SP

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3311 – 15º andar  
CEP: 04538-133  
Tel.: +55 (11) 3704-0667 +55 (11) 4064-4867  
Fax: +55 (11) 3704-0502

### Nassau, Bahamas

Shirley House | Shirley House Street, 50, 2nd floor  
P.O. N-7507  
Tel.: (1) (242) 356-6584  
Fax: (1) (242) 356-6015

[www.bocombbm.com.br](http://www.bocombbm.com.br)

**Ombudsman** | Tel.: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449  
E-mail: [ouvidoria@bocombbm.com.br](mailto:ouvidoria@bocombbm.com.br)